

高端制造景气度延续，一季度强劲复苏

——机械行业 2020 年年报及 2021 年一季报总结

报告要点:

● **总体：机械板块 20 年全年利润大幅增长，21Q1 业绩表现优异**
统计的 421 家机械公司，2020 年实现总收入 16623 亿元，同比增加 13.7%；归母净利润合计 970 亿元，同比增长 68.2%，实现超预期增长。其中，2020Q4 实现收入同比增长 17.3%，归母净利润大幅提升，扭转了前两年同期为负值的态势，业绩大幅提升主要系板块复苏和行业正向高端化、高质量方向迈进所致。2021Q1 业绩大幅增长，收入同比上升 59.9%，较 2019 年同期提升 43%，归母净利润同比上升 195.7%，较 2019 年同期提升 69%，行业优异的表现主要是由于 2020 年同期的低基数和板块整体的持续复苏。

● **20 年盈利能力稳健运行，现金流情况良好，21Q1 延续佳境**
2020 年机械行业毛利率 23.4%，同比下降 1pct，净利率 5.8%，同比增加 1.8pcts，毛利率略降的情况下，前两年行业内部分公司大幅资产减值的边际减少以及行业集中提高经营效率有效地提升了净利率水平。整体盈利能力稳健提升，进而带动 ROE 上升，2020 年机械行业 ROE 为 7.8%，同比增长 2.7pcts。2020 年行业现金流情况良好，经营性现金流量净额为 1515.5 亿元、同比增长 7.4%。2021 年一季度整体延续了 2020 年的稳健经营，行业毛利率 22.8%，较 2020 年略降 0.6pct，净利率 7.7%，较 2020 年上升 1.9pcts，经营性现金流量净流出 154.3 亿元，同比有所收窄。

● **2020 年实现盈利公司占比 85%，利润增长公司占比 53%**
在统计的 421 家公司中，2020 年有 359 家出现盈利，占比 85%，62 家出现亏损。在这盈利的 359 家公司中，有 222 家公司利润实现增长，占比接近 62%，占总行业比重 53%。从利润增速来看，共有 283 家公司业绩边际改善，占比 67%，其中 50 家公司利润增速超过 50%，占比约 12%。业绩增速在 0%-20% 区间的公司最多，有 146 家，占比 35%。分板块看，半导体设备（同比+116%）、光伏设备（同比+115%）、机床设备（同比+91%）、3C 设备（同比+70%）、工业机器人（同比+69%）利润增速表现最佳。近两年连续保持高增长的板块是工程机械、半导体设备、光伏设备，未来走势有望强者恒强。2021 年一季度利润增速前五名的板块是缝纫机设备（同比+2533%）、冷链设备（同比+713%）、电梯设备（同比+675%）、包装机械（同比+553%）、半导体设备（同比+417%），复苏态势较为强劲。

● 投资建议与盈利预测

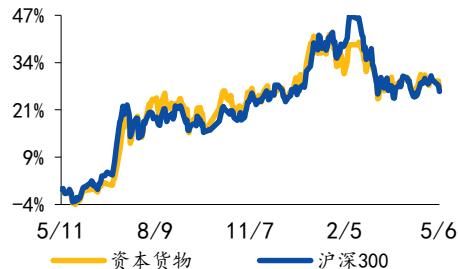
在宏观经济持续增长与“十四五”开局之年强劲动能的支撑下，各地施工项目明显提速，基建与地产数据持续修复并且投资韧性较强，将有效支撑挖机需求保持稳定增长，此外，环保排放标准的升级将加速存量工程机械的更新换代；在新增、更新需求双重利好下，预计 2021 年工程机械需求持续向好，因此，我们重点推荐工程机械板块（三一重工、徐工机械、中联重科、浙江鼎力、恒立液压、艾迪精密等）。此外，我们重点推荐行业需求持续复苏的工业机器人板块；行业景气度持续的半导体设备及光伏设备板块；加工渗透率不断提升的激光设备板块。

● 风险提示

固定资产投资不及预期；市场竞争加剧；疫情反复失控。

推荐|维持

过去一年市场行情



资料来源: Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-3月工业机器人行业月产量点评:产量创历史新高,行业景气度延续》2021.04.21

《国元证券行业研究-3月挖掘机行业销量点评报告:内外需求共振,行业景气度持续向好》2021.04.09

报告作者

分析师 满在朋
执业证书编号 S0020519070001
电话 021-51097188-1851
邮箱 manzaipeng@gyzq.com.cn

联系人 秦亚男
电话 021-51097188-1956
邮箱 qinyanan@gyzq.com.cn

目 录

1. 机械行业表现与业绩总结	4
1.1 2020 年机械板块股价表现略优于大盘	4
1.2 2020 年全年利润大幅增长，2021Q1 业绩表现优异	5
1.3 2020 年实现盈利公司占比 85%，利润增长公司占比 53%	7
2. 细分板块分化明显，聚焦重点板块龙头	8
2.1 工程机械：业绩高速增长，龙头厂商强者恒强	10
2.2 工业机器人：行业上行之势确立，产业链国产化替代加速	11
2.3 激光设备：渗透率提升加速需求释放，高功率和国产化稳步推进 ...	13
2.4 光伏设备：技术革新促进产能升级，直接受益于下游扩张	14
2.5 半导体设备：设备支出进入上升周期，国产替代步伐加快	15
3. 投资建议	16
4. 风险提示	17

图表目录

图 1：2020 年 A 股各板块区间涨跌幅 (%)	4
图 2：2020 年 A 股各板块相对沪深 300 涨跌幅 (%)	4
图 3：近一年机械行业市值与占全部 A 股占比	5
图 4：20 年全年收入延续高增速，归母净利润大幅增加	5
图 5：21 年一季度业绩表现优异	5
图 6：行业盈利能力表现稳定，2020 年有所改善	6
图 7：2020 年 ROE 与 ROA 均出现上升	6
图 8：2020 年行业资产负债率有所上升	6
图 9：周转率整体表现稳定	6
图 10：2020 年行业整体经营性现金流持续增长	7
图 11：21 年一季度经营性现金流净流出同比收窄	7
图 12：2020 年机械行业实现盈利的公司占比 85%	7
图 13：2020 年盈利公司中，利润增长的公司占比 62%	7
图 14：2020 年机械行业业绩同比增速分布	8
图 15：2020 年机械行业子版块收入增速	8
图 16：2020 年机械行业子版块归母净利润增速	8
图 15：2021 年一季度机械行业子版块收入增速	9
图 16：2021 年一季度机械行业子版块归母净利润增速	9
图 17：近年重点板块历史收入增速	9
图 18：近年重点版块历史利润增速	9
图 19：工程机械近年保持高景气度	11
图 20：工程机械盈利能力持续提升	11
图 21：2020 年工业机器人板块收入利润双丰收	12
图 22：工业机器人板块盈利能力显著提升	12

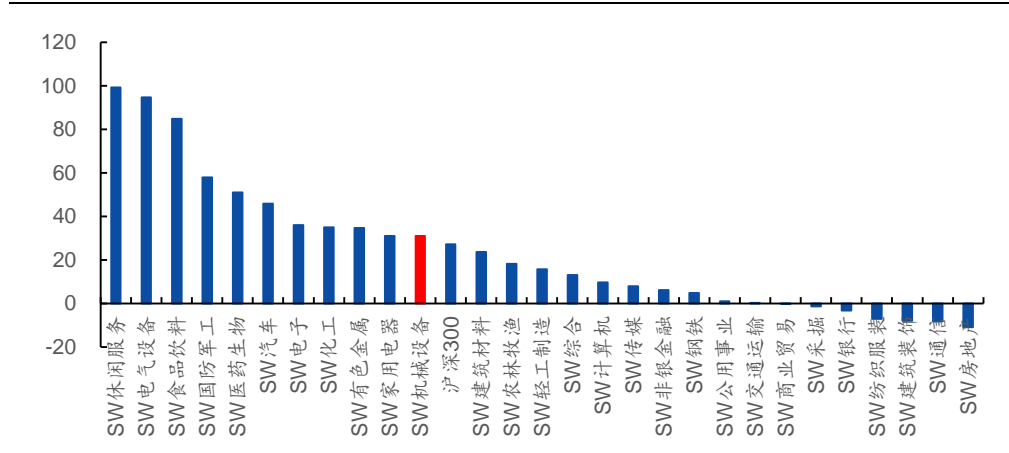
图 23: 激光设备板块业绩自 2020 年以来稳健提升.....	13
图 24: 激光设备板块盈利能力保持平稳.....	13
图 25: 光伏设备板块全年利润出现滑坡.....	14
图 26: 光伏设备板块盈利能力有所下滑.....	14
图 27: 半导体设备板块持续高速增长.....	16
图 28: 半导体设备板块全年盈利能力稳定增长.....	16
表 1: 近年机械行业分版块利润情况.....	10
表 2: 工程机板块上市公司归母净利润情况.....	11
表 3: 工业机器人板块上市公司归母净利润情况.....	12
表 4: 激光设备上市公司归母净利润情况.....	14
表 5: 光伏设备板块上市公司归母净利润情况.....	15
表 6: 半导体设备板块上市公司归母净利润情况.....	16

1. 机械行业表现与业绩总结

1.1 2020 年机械板块股价表现略优于大盘

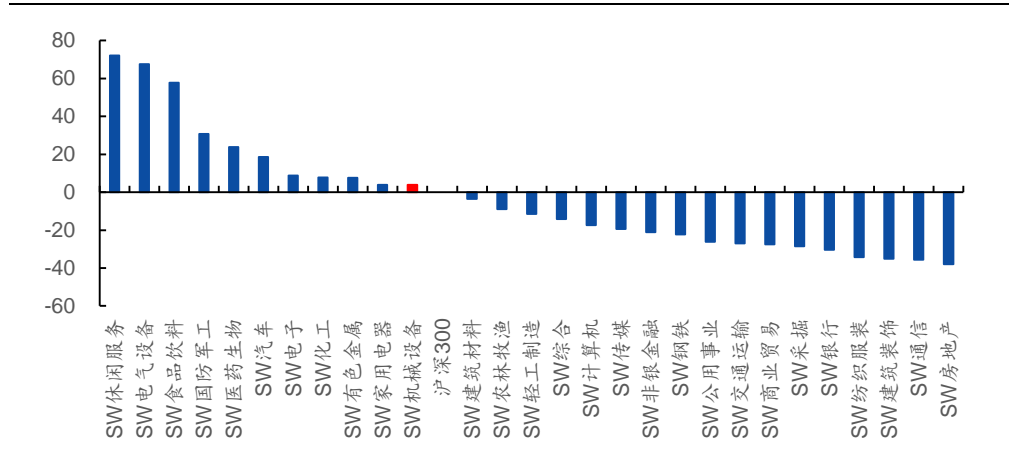
2021 年全年机械行业绝对收益 31.06%，跑赢沪深 300 指数。按照申万一级行业分类，2021 年机械行业在申万 28 个行业中排名第 11，处于中上游水平。2021 年市场其他行业均出现较高收益，休闲服务、电气设备、食品饮料、国防军工等 11 个板块跑赢沪深 300。机械行业跑赢沪深 300 指数，相对收益 3.85%。

图 1：2020 年 A 股各板块区间涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国元证券研究所

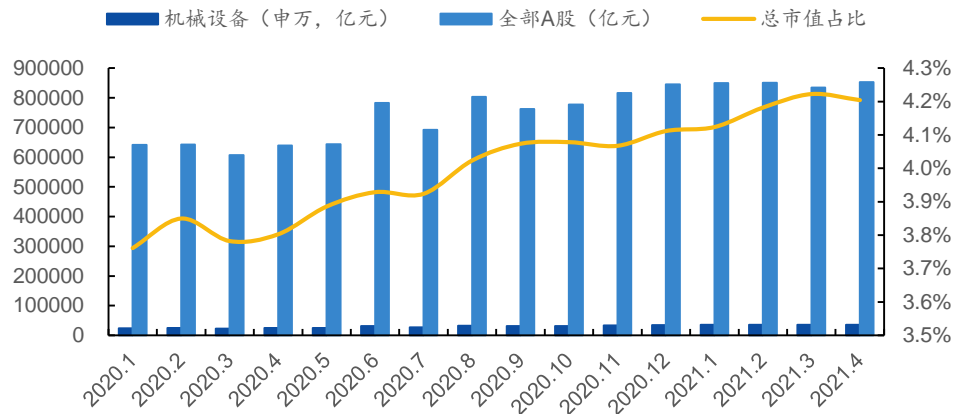
图 2：2020 年 A 股各板块相对沪深 300 涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国元证券研究所

机械行业相对全部 A 股总市值占比自 2020 年 10 月起持续上升。自 2020 年 10 月起机械行业总市值占比起呈逐渐上升趋势，市场对于机械行业关注度一路上升，截至 2021 年 4 月机械行业占全部 A 股总市值 4.2%。

图 3：近一年机械行业市值与占全部 A 股占比



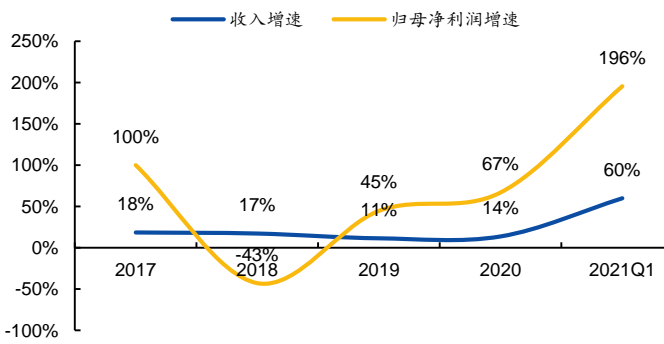
资料来源：Wind，国元证券研究所

1.2 2020 年全年利润大幅增长，2021Q1 业绩表现优异

2020 年全年收入同比增长 14%，净利润同比增长 67%，持续大幅改善。样本统计来自机械行业 421 家公司，2020 年机械行业全年总收入 16623.18 亿元，同比增加 13.71%，增速相对 2019 年持续放大。同时行业盈利状况持续改善，2020 年行业实现归母净利润 970.42 亿元，同比增长 68.16%。其中，20Q4 实现收入同比增长 17.25%，归母净利润同比增长 277.39%，业绩大幅提升主要系板块复苏和行业正向高端化、高质量发展方向迈进所致。

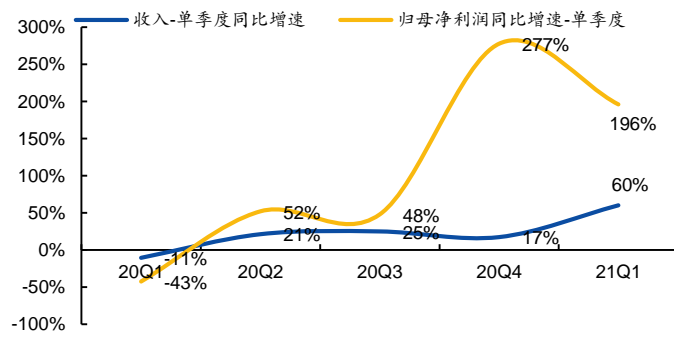
2021Q1 业绩大幅增长。行业优异的表现主要是由于 2020 年一季度的低基数和板块整体的持续复苏，2021 年一季度收入同比上升 59.89%，较 2019 年同期提升 43.03%，归母净利润同比上升 195.68%，较 2019 年同期提升 69.04%。

图 4：20 年全年收入延续高增速，归母净利润大幅增加



资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 5：21 年一季度业绩表现优异

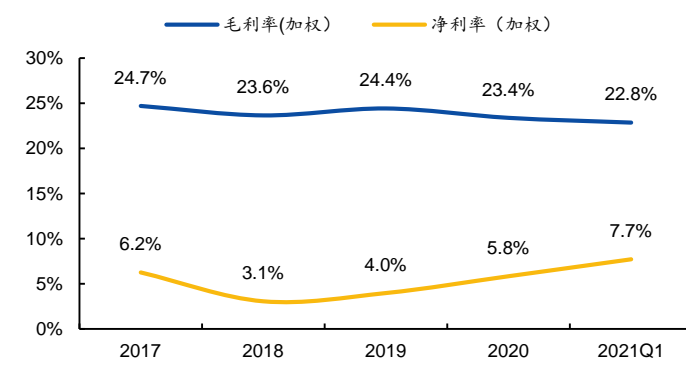


资料来源：Wind, 国元证券研究所

2020 年全年盈利能力提升，ROE 和 ROA 亦呈上升趋势。2020 年行业全年毛利率 23.4%，同比下降 1pct，净利率 5.8%，同比增加 1.8pcts，毛利率略降的情况下，前两年行业内部分公司大幅资产减值的结束以及行业集中提高经营效率有效地提升了净利率水平，进而带动 ROE 和 ROA 大幅上升，2020 年机械行业 ROE 为 7.8%，同比增长 2.7pcts，ROA 为 3.6%，同比增长 1.2pcts。

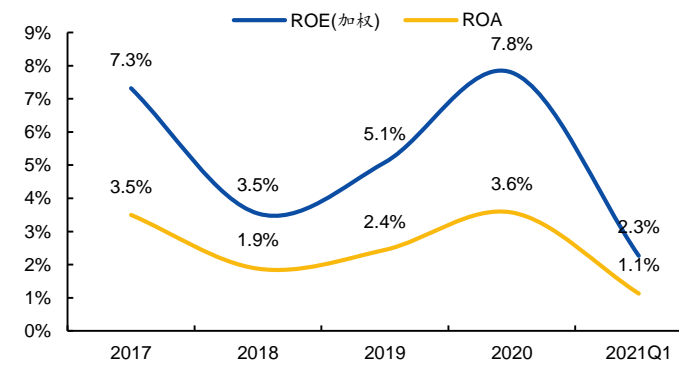
21 年一季度盈利能力略有影响。2021 年一季度行业毛利率 22.8%，较 2020 年下降 0.6pct，净利率 7.7%，较 2020 年上升 1.9pct，整体表现依旧稳定。

图 6：行业盈利能力表现稳定，2020 年有所改善



资料来源：Wind, 国元证券研究所

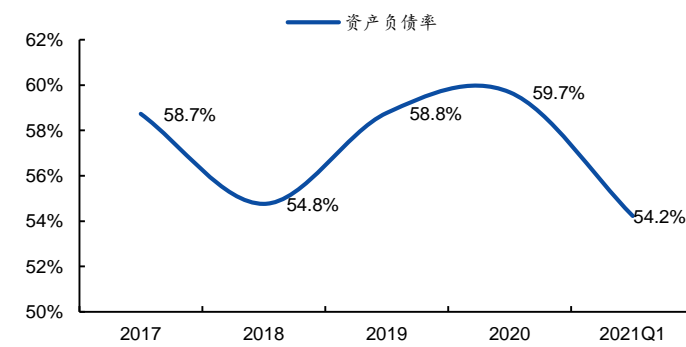
图 7：2020 年 ROE 与 ROA 均出现上升



资料来源：Wind, 国元证券研究所

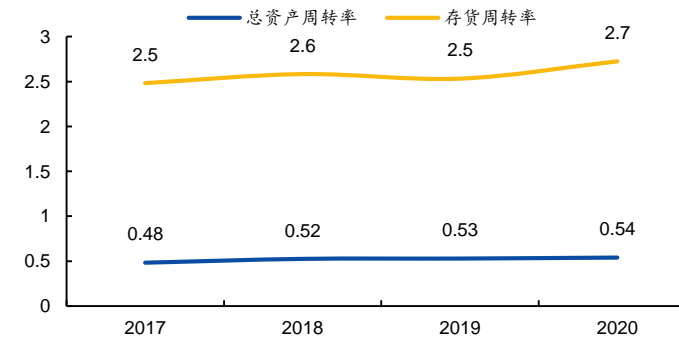
2020 年行业负债率略有上升，周转率整体表现稳定。2020 年机械行业资产负债率为 59.7%，同比增长 0.9pct，总资产周转率与存货周转率均未出现较大波动。

图 8：2020 年行业资产负债率有所上升



资料来源：Wind, 国元证券研究所

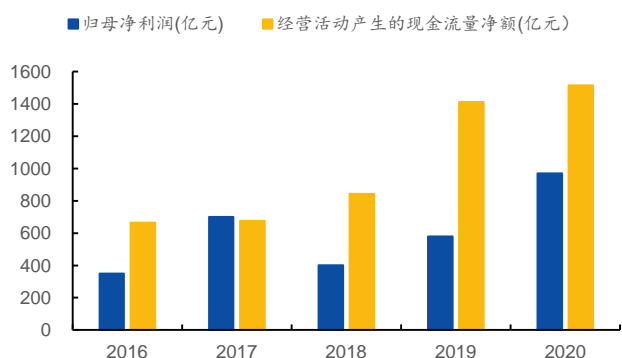
图 9：周转率整体表现稳定



资料来源：Wind, 国元证券研究所

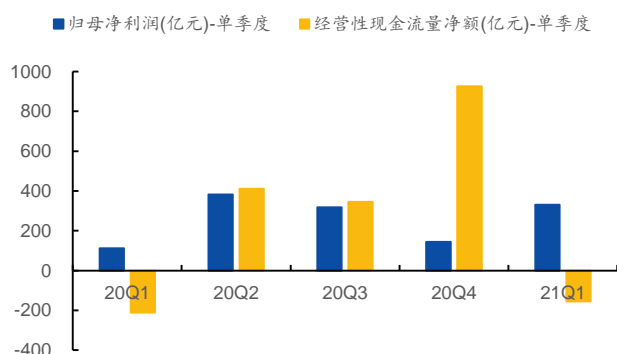
2020 年行业现金流情况良好，经营性现金流量净额为 1515.52 亿元、同比增长 7.38%。2021 年一季度经营性现金流量净额为-154.32 亿元，净流出同比收窄。

图 10: 2020 年行业整体经营性现金流持续增长



资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 11: 21 年一季度经营性现金流净流出同比收窄

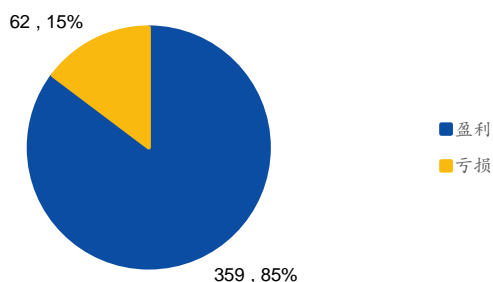


资料来源: Wind, 国元证券研究所

1.3 2020 年实现盈利公司占比 85%，利润增长公司占比 53%

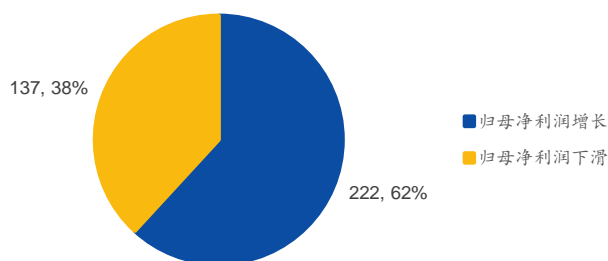
20 年实现盈利的公司占比 85%，盈利公司中有 62% 实现利润增长。在统计的 421 家公司中，2020 年有 359 家出现盈利，占比 85%，62 家出现亏损。在这盈利的 359 家公司中，有 222 家公司利润实现增长、占比接近 62%，占总行业比重 53%。

图 12: 2020 年机械行业实现盈利的公司占比 85%



资料来源: Wind, 国元证券研究所

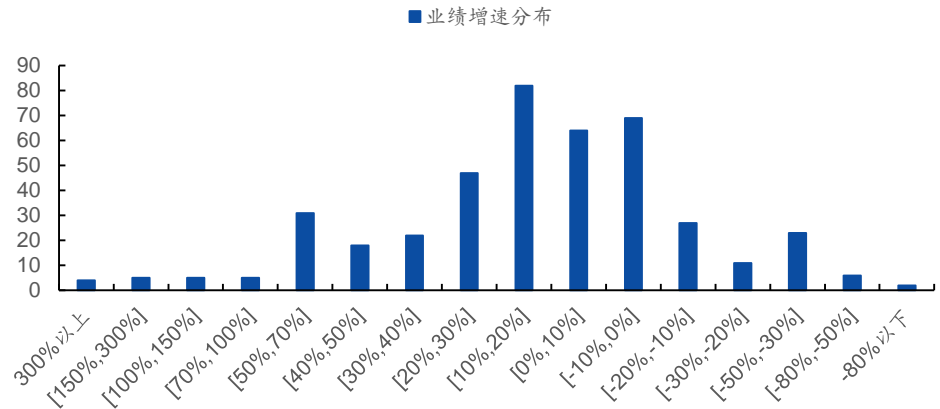
图 13: 2020 年盈利公司中，利润增长的公司占比 62%



资料来源: Wind, 国元证券研究所

从利润增速来看，共有 283 家公司业绩边际改善，占比 67%，其中 50 家公司利润增速超过 50%，占比约 12%。业绩增速在 0%-20% 区间的公司最多，有 146 家，占比 35%。

图 14：2020 年机械行业业绩同比增速分布

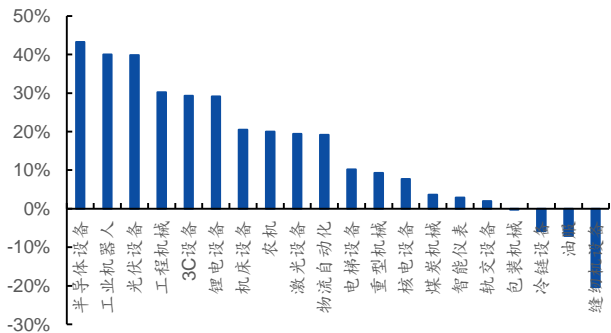


资料来源：Wind, 国元证券研究所

2. 细分板块分化明显，聚焦重点板块龙头

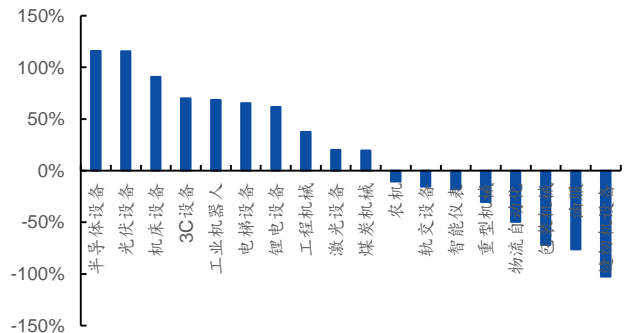
分板块看，2020 年利润增速前五名的板块是半导体设备（同比+116%）、光伏设备（同比+115%）、机床设备（同比+91%）、3C 设备（同比+70%）、工业机器人（同比+69%）。2019、2020 年业绩两年连续保持高增长的板块是工程机械、半导体设备、光伏设备。

图 15：2020 年机械行业子版块收入增速



资料来源：Wind, 国元证券研究所

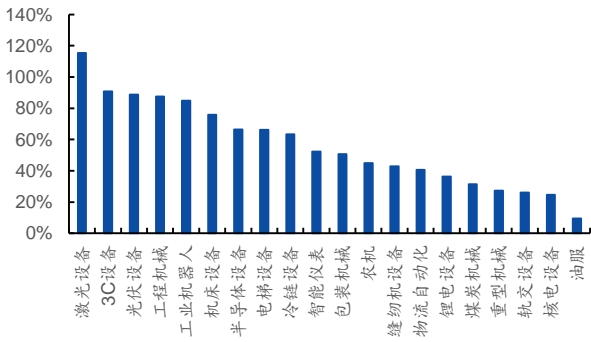
图 16：2020 年机械行业子版块归母净利润增速



资料来源：Wind, 国元证券研究所

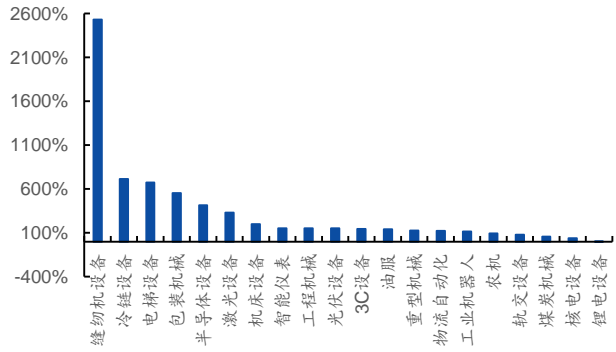
2021 年一季度利润增速前五名的板块是缝纫机设备（同比+2533%）、冷链设备（同比+713%）、电梯设备（同比+675%）、包装机械（同比+553%）、半导体设备（同比+417%），复苏态势较为强劲。

图 17：2021 年一季度机械行业子版块收入增速



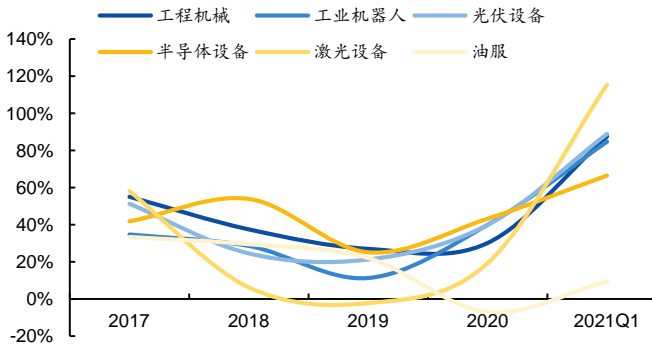
资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 18：2021 年一季度机械行业子版块归母净利润增速



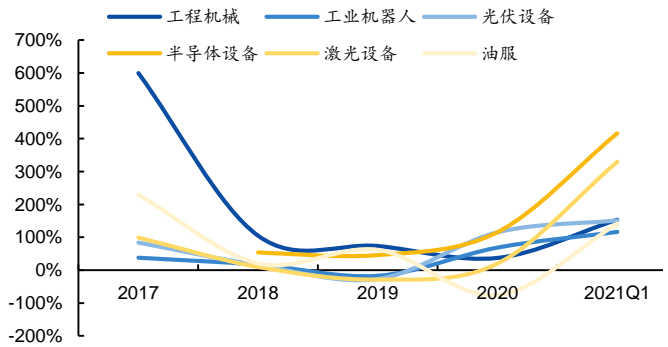
资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 19：近年重点板块历史收入增速



资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 20：近年重点板块历史利润增速



资料来源：Wind, 国元证券研究所

表 1：近年机械行业分板块利润情况

板块	总市值(亿元)	归母净利润(亿元)			归母净利润同比(%)		
		2019	2020	2021Q1	2019	2020	2021Q1
工程机械	6913.5	252.2	346.7	125.6	74%	37%	154%
轨交设备	2596.2	160.0	135.4	21.9	67%	-15%	80%
锂电设备	1146.6	6.5	10.5	2.3	-42%	62%	5%
油服	1004.6	24.9	5.9	5.0	62%	-76%	141%
半导体设备	1928.4	7.5	16.2	3.6	46%	116%	417%
冷链设备	526.6	15.3	-0.6	2.9	256%	-104%	713%
煤炭机械	513.7	26.8	32.0	9.1	15%	19%	58%
电梯设备	597.7	17.8	29.4	4.1	3%	66%	675%
重型机械	854.4	12.7	8.8	5.9	314%	-30%	125%
智能仪表	1138.8	35.2	28.9	6.3	94%	-18%	154%
激光设备	1369.4	21.0	25.2	7.2	-29%	20%	330%
工业机器人	3477.2	25.5	43.0	14.2	-17%	68%	116%
光伏设备	2083.5	15.3	32.9	12.8	-26%	115%	152%
物流自动化	288.3	8.3	4.2	2.8	-29%	-49%	125%
核电设备	361.0	2.5	-4.5	1.4	-72%	-278%	38%
包装机械	166.5	2.3	0.6	1.0	212%	-72%	552%
其他	12108.8	-13.9	261.5	96.0	36%	1982%	433%
缝纫机设备	252.9	8.3	-0.2	1.9	-42%	-103%	2533%
农机	217.3	-20.5	-22.7	3.4	-113%	-11%	96%
3C 设备	624.0	9.8	16.7	4.3	91%	70%	145%
机床设备	538.6	-39.7	-3.6	2.5	-419%	91%	199%

资料来源：Wind，国元证券研究所（估值日期是 2021 年 5 月 6 日）（加粗的为增长较快的板块，标红的为中以下重点分析的板块）

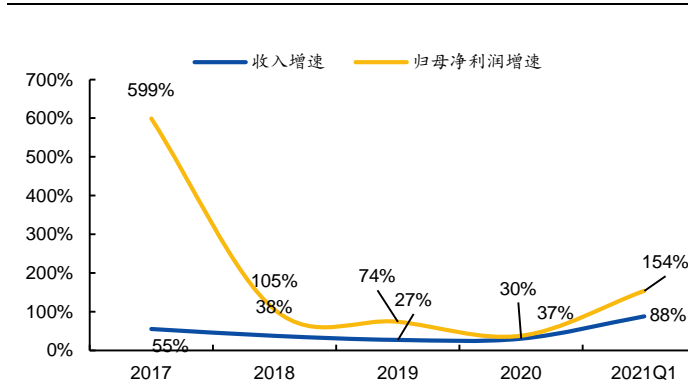
2.1 工程机械：业绩高速增长，龙头厂商强者恒强

2020 年工程机械板块收入增长 30%，利润增长 37%。根据中国工程机械协会数据显示，2020 年挖掘机全年销量同比增长 39%。其中，出口销量同比增长 44%，国内龙头厂商在北美、欧洲、印度等主要市场挖掘机份额均大幅提升，东南亚市场集体突破，在部分国家的市场份额已上升至第一。挖掘机销量的高增长带动工程机械板块公司业绩高速增长。例如，龙头公司三一重工、徐工机械、中联重科 2020 年归母净利润同比增长分别为 37.70%、2.99%、66.55%。核心零部件公司恒立液压和艾迪精密也实现同比 73.88%、50.82% 的增长。

2021Q1 收入增长 88%，利润增长 154%。“十四五”开局之年动能强劲，各地重大项目开工明显提速，据不完全统计，3 月份开工项目数量与总投资额环比增长均一倍左右，一季度基建投资增速已恢复至 2019 年同期水平以上。全球市场上，国内企业对标国外巨头卡特、小松等市占率提升空间依然很大，随着三一等龙头公司持

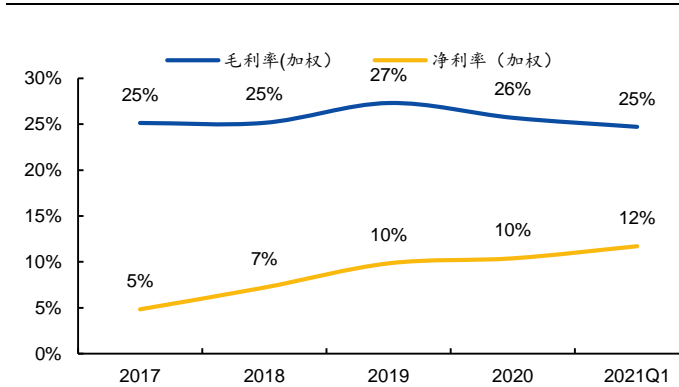
续拓展海外销售渠道和融资渠道，市场份额也将逐步提升。我们判断，设备新增与更新需求稳定增长，21年工程机械景气度仍将持续，带动工程机械板块公司业绩持续增长。

图 21：工程机械近年保持高景气度



资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 22：工程机械盈利能力持续提升



资料来源：Wind, 国元证券研究所

表 2：工程机械板块上市公司归母净利润情况

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	归母净利润(亿元)			归母净利润同比增速(%)		
			2019	2020	2021Q1	2019	2020	2021Q1
000157.SZ	中联重科	1001.86	43.71	72.81	24.16	116.42%	66.55%	135.41%
600984.SH	建设机械	116.71	5.05	5.53	0.66	208.65%	9.46%	207.70%
603638.SH	艾迪精密	368.12	3.42	5.16	1.96	51.96%	50.82%	127.88%
603338.SH	浙江鼎力	356.83	6.94	6.64	1.70	44.46%	-4.31%	39.56%
600031.SH	三一重工	2560.84	112.07	154.31	55.38	83.23%	37.70%	146.16%
000425.SZ	徐工机械	599.28	36.21	37.29	17.27	76.98%	2.99%	182.44%
002097.SZ	山河智能	90.04	5.03	5.65	2.97	17.14%	12.35%	119.75%
601100.SH	恒立液压	1110.47	12.96	22.54	7.83	54.93%	73.88%	125.53%
600262.SH	北方股份	26.04	0.63	0.65	0.17	-45.16%	4.29%	5.67%
000923.SZ	河北宣工	158.94	5.29	9.71	4.46	294.05%	83.72%	192.12%
000528.SZ	柳工	140.89	10.17	13.31	4.18	28.74%	30.87%	146.22%
603298.SH	杭叉集团	175.19	6.45	8.38	2.21	17.94%	29.99%	44.92%
600761.SH	安徽合力	91.12	6.51	7.32	1.79	11.79%	12.38%	141.19%
600375.SH	华菱星马	37.01	0.43	-4.91	-0.12	-27.27%	-1233.90%	89.22%
000680.SZ	山推股份	62.67	0.57	1.01	0.92	-29.61%	77.87%	283.51%
300210.SZ	森远股份	17.53	-3.20	1.24	0.06	-230.97%	138.87%	-51.54%

资料来源：Wind, 国元证券研究所 (备注：总市值统计截至 2021 年 5 月 6 日)

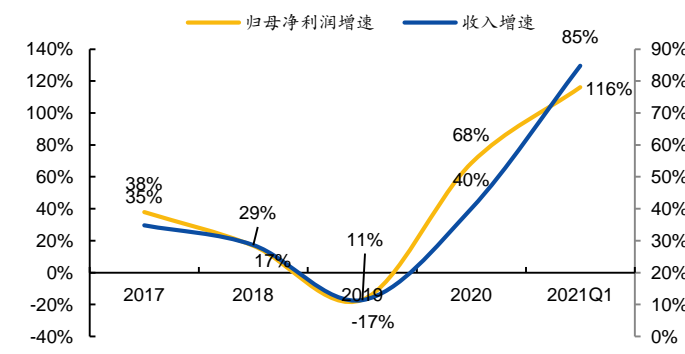
2.2 工业机器人：行业上行之势确立，产业链国产化替代加速

2020 年工业机器人板块收入增长 40%，利润增长 68%。2020 年我国工业机器人产量同比增长 19%，实现产业强势回暖复苏，产业链进入收入、利润双丰收期。我

国工业机器人对外依存度高，但 2020 年国内工业机器人品牌凭借高性价比逐步扩张市场规模，加速了国产替代进程。中国工业机器人出口也不断上量，全球工业机器人垄断格局有望被打破。上游 PLC、伺服电机领域也涌现出一批如汇川技术、信捷电气的优质工控企业，国产品牌市占率不断提升。例如，2020 年汇川技术、拓斯达、科沃斯归母净利润分别同比增长 120.62%、178.56%、431.22%。

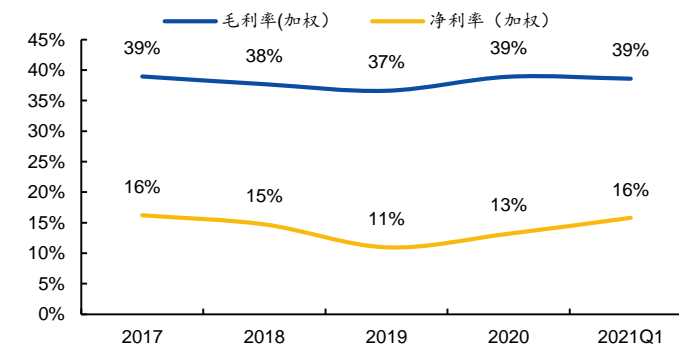
2021Q1 收入增长 85%，利润增长 116%。日本工业机器人订单作为国内需求领先指标，领先我国产量 2 个季度左右，无论从日本月度还是季度高频数据看，均表明 21 年我国工业机器人的需求仍处于旺盛期。长期看，我国工业机器人密度远远落后于制造业强国日本和德国，制造业自动化渗透率较低，工业机器人产业链发展潜力巨大。我们认为，在智能生产和自动化大趋势下，21 年工业机器人赛道保持积极向上态势，板块公司业绩得到支撑。

图 23：2020 年工业机器人板块收入利润双丰收



资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 24：工业机器人板块盈利能力显著提升



资料来源：Wind, 国元证券研究所

表 3：工业机器人板块上市公司归母净利润情况

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	归母净利润(亿元)			归母净利润同比增速(%)		
			2019	2020	2021Q1	2019	2020	2021Q1
002698.SZ	博实股份	139.37	3.07	4.05	1.50	68.67%	32.00%	30.58%
603666.SH	亿嘉和	138.42	2.56	3.36	0.58	39.20%	31.33%	66.30%
300607.SZ	拓斯达	85.31	1.87	5.20	0.92	8.58%	178.56%	-40.12%
603960.SH	克来机电	69.96	1.00	1.29	0.23	53.49%	29.20%	-21.03%
300124.SZ	汇川技术	1547.41	9.52	21.00	6.46	-18.42%	120.62%	274.66%
002896.SZ	中大力德	20.40	0.53	0.70	0.18	-27.95%	33.76%	75.74%
603416.SH	信捷电气	87.29	1.63	3.32	0.89	9.97%	102.92%	88.02%
002747.SZ	埃斯顿	267.29	0.66	1.28	0.33	-35.04%	94.82%	122.43%
603486.SH	科沃斯	953.86	1.21	6.41	3.33	-75.12%	431.22%	726.61%
300024.SZ	机器人	150.72	2.93	-3.96	-0.24	-34.81%	-235.10%	-156.16%
688218.SH	江苏北人	17.14	0.52	0.30	0.04	8.35%	-43.63%	254.47%

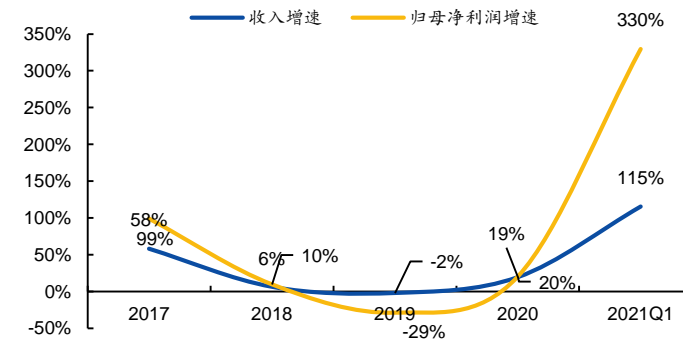
资料来源：Wind, 国元证券研究所 (备注：总市值统计截至 2021 年 5 月 6 日)

2.3 激光设备：渗透率提升加速需求释放，高功率和国产化稳步推进

2020 年激光设备板块收入增长 19%，利润增长 20%。2020 年激光产业链下游 3C、锂电、光伏等制造业景气度旺盛，在制造业持续复苏和高端转型的背景下，激光加工相较传统加工的速度、成本、加工能力优势凸显，加工渗透率不断提升。产品结构向高功率和国产化稳步推进，国产万瓦级激光器销售量迅速放量，高功率国产化率已突破至 40%左右，加速行业需求释放。2020 年激光设备整体业绩走出 2018、2019 年的低迷期，其中，激光加工设备制造商大族激光和亚威股份实现归母净利润同比增长分别为 52.43%、39.74%，数控系统提供商柏楚电子归母净利润同比增长 50.46%。

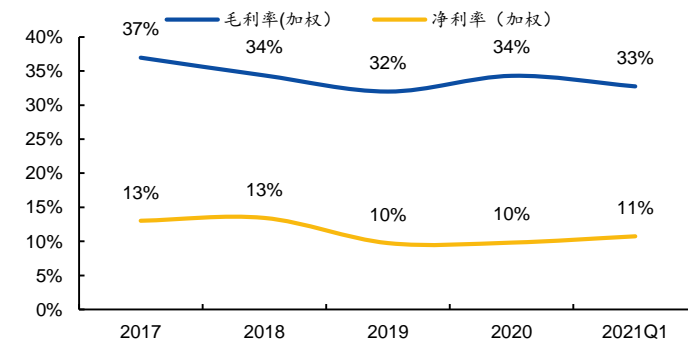
2021Q1 激光设备板块收入同比增长 115%，归母净利润同比增长 330%。大族激光、柏楚电子、杰普特等公司均实现了收入的环比增长，持续旺盛的业绩充分说明了下游的高景气度。持续数年的激光器的价格竞争仍在进行中，或将在 21 年产生分化，主流中低功率段的价格已趋于稳定，高功率激光器有望在下一阶段持续降价，成为市场争夺主战场，国产化进展将更为迅猛。我们认为，21 年全年板块整体延续旺盛景气度，业绩持续高速增长。

图 25：激光设备板块业绩自 2020 年以来稳健提升



资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 26：激光设备板块盈利能力保持平稳



资料来源：Wind, 国元证券研究所

表 4：激光设备上市公司归母净利润情况

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	归母净利润(亿元)			归母净利润同比增速(%)		
			2019	2020	2021Q1	2019	2020	2021Q1
300747.SZ	锐科激光	277.92	3.25	2.96	1.10	-24.81%	-8.95%	902.37%
000988.SZ	华工科技	200.60	5.03	5.50	1.14	77.28%	9.49%	1066.53%
002559.SZ	亚威股份	35.24	0.97	1.36	0.35	-12.97%	39.74%	95.14%
002008.SZ	大族激光	397.06	6.42	9.79	3.30	-62.63%	52.43%	207.91%
688188.SH	柏楚电子	341.54	2.46	3.71	1.18	76.85%	50.46%	126.39%
688025.SH	杰普特	35.65	0.65	0.44	0.22	-30.75%	-31.48%	211.41%
688559.SH	海日星	39.82	1.5	0.77	-0.23	74.63%	-46.86%	74.63%
688518.SH	联赢激光	41.59	0.7	0.67	0.13	-13.56%	-7.08%	-13.56%

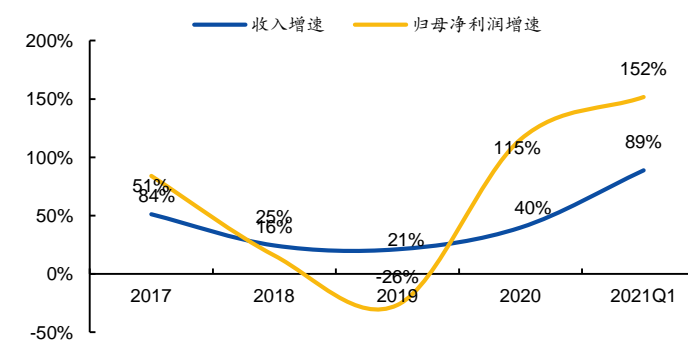
资料来源：Wind, 国元证券研究所（备注：总市值统计截至 2021 年 5 月 6 日）

2.4 光伏设备：技术革新促进产能升级，直接受益于下游扩张

2020 年光伏设备板块收入增长 40%，利润增长 115%。随着平价时代的不断推进，全球光伏装机进入上行空间，国内也掀起了光伏投资热潮。目前大尺寸和薄片化为硅片带来了新的技术方向，硅片尺寸不断增大成为光伏行业提效降本的重要方式，并成为硅片发展的必然趋势，推动全产业链的产能更新升级。2020 年以来，单晶硅片的双龙头隆基股份和中环股份均有扩产规划，晶盛机电、上机数控等设备厂商直接受益。硅片设备龙头晶盛机电 2020 年实现归母净利润同比增长 34.64%，电池片设备龙头捷佳伟创归母净利润同比增长 36.95%。

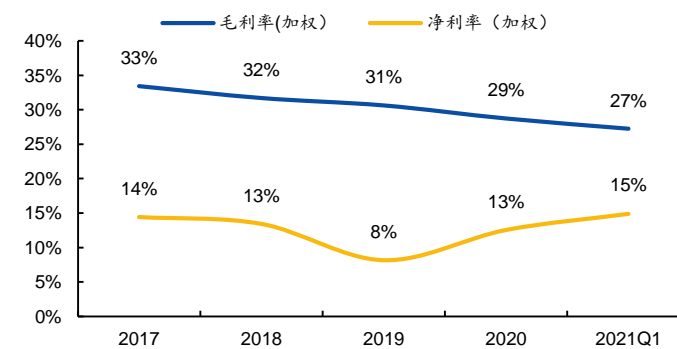
2021Q1 收入增长 89%，利润增长 152%。当前光伏行业在硅片、电池片、组件环节的技术变革成效显著，带来远超市场预期的新增与更新设备需求。我们判断，产业更新升级是下游厂商的必然趋势，带来设备订单增长，设备厂商持续受益。

图 27：光伏设备板块全年利润出现滑坡



资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 28：光伏设备板块盈利能力有所下滑



资料来源：Wind, 国元证券研究所

表 5：光伏设备板块上市公司归母净利润情况

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	归母净利润(亿元)			归母净利润同比增速(%)		
			2019	2020	2021Q1	2019	2020	2021Q1
300776.SZ	帝尔激光	122.73	3.05	3.73	0.74	81.74%	22.28%	2.69%
300751.SZ	迈为股份	343.54	2.48	3.94	1.20	44.82%	59.34%	85.07%
300724.SZ	捷佳伟创	386.78	3.82	5.23	2.11	24.73%	36.95%	145.60%
300757.SZ	罗博特科	39.03	1.00	-0.67	0.17	4.78%	-167.35%	795.45%
300092.SZ	科新机电	19.22	0.44	0.80	0.30	539.51%	82.90%	49.16%
300316.SZ	晶盛机电	489.46	6.37	8.58	2.82	9.49%	34.64%	109.71%
603185.SH	上机数控	388.00	1.85	5.31	3.15	-7.72%	186.72%	402.17%
603396.SH	金辰股份	36.17	0.60	0.83	0.26	-29.08%	37.28%	73.63%
300185.SZ	通裕重工	116.90	2.35	3.81	1.00	8.22%	62.24%	61.77%
300091.SZ	金通灵	54.95	1.11	0.59	0.30	12.97%	-47.23%	37.09%
002006.SZ	精功科技	28.40	-1.21	0.28	0.08	-2211.13%	123.42%	152.77%
300391.SZ	康跃科技	44.74	-6.70	0.25	0.59	-756.64%	103.78%	1276.73%
300554.SZ	三超新材	13.53	0.10	0.20	0.06	-73.46%	103.26%	142.01%

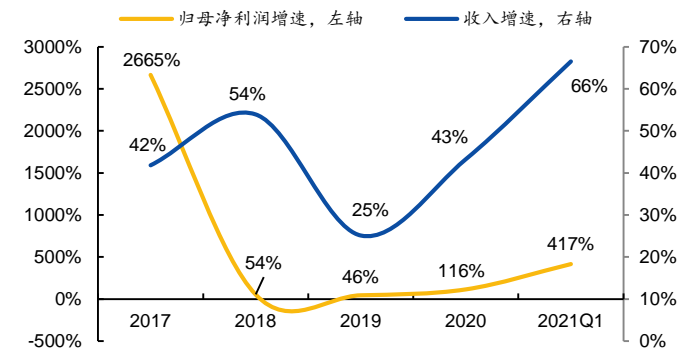
资料来源：Wind，国元证券研究所（备注：总市值统计截至 2021 年 5 月 6 日）

2.5 半导体设备：设备支出进入上升周期，国产替代步伐加快

2020 年半导体设备板块收入增长 43%，利润增长 116%。中国是全球最大的半导体消费和进口国，自主可控战略驱动下国家从财税、融资人才等多维支持国内半导体行业发展，叠加 2020 年的缺芯潮，下游晶圆厂产能满载，资本支出密集，全产业链景气度较高。根据 SEMI，2020 年中国大陆已成为全球最大的半导体设备市场。2020 年，国产设备企业在政策和资金大力支持下，龙头北方华创和中微公司分别在刻蚀设备等领域取得突破，部分产品已进入先进制程生产线验证。北方华创、中微公司 2020 年归母净利润分别同比增长 73.75%、161.02%。

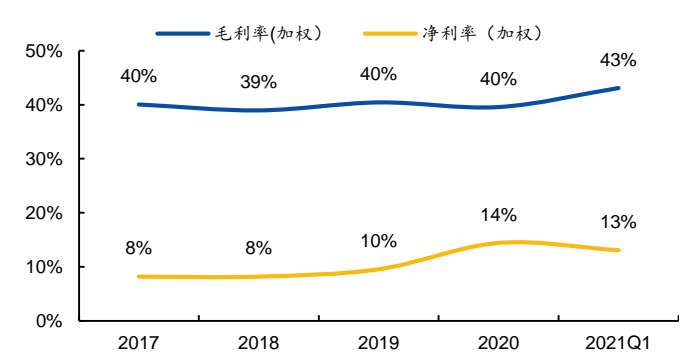
2021Q1 收入同比增长 66%，归母净利润同比增长 417%。半导体产业链的自主可控至关重要，半导体设备市场空间广阔，受到技术节点进步叠加全球经济数字化、产业转移等因素推动，本轮半导体设备行业景气度周期更加持久。我们判断，中国大陆正迎来投资建厂热潮，板块公司业绩持续高速增长。

图 29: 半导体设备板块持续高速增长



资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 30: 半导体设备板块全年盈利能力稳定增长



资料来源: Wind, 国元证券研究所

表 6: 半导体设备板块上市公司归母净利润情况

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	归母净利润(亿元)			归母净利润同比增速(%)		
			2019	2020	2021Q1	2019	2020	2021Q1
300604.SZ	长川科技	116.35	0.12	0.85	0.44	-67.27%	610.99%	895.64%
603690.SH	至纯科技	97.54	1.10	2.61	0.75	239.88%	136.36%	605.28%
002371.SZ	北方华创	831.58	3.09	5.37	0.73	32.24%	73.75%	175.27%
688037.SH	芯源微	70.01	0.29	0.49	0.07	-3.94%	66.79%	182.65%
688012.SH	中微公司	623.27	1.89	4.92	1.38	107.51%	161.02%	425.36%
688200.SH	华峰测控	189.67	1.02	1.99	0.27	12.41%	95.31%	-25.16%

资料来源: Wind, 国元证券研究所 (备注: 总市值统计截至 2021 年 5 月 6 日)

3. 投资建议

在宏观经济强劲增长的支撑下,随着施工项目密集开工,基建与地产数据持续修复,并且基建、地产投资韧性较强,将有效支撑挖机需求保持稳定增长,环保排放标准的升级将加速存量工程机械的更新换代,在新增和集中更新需求的双重利好下,预计 2021 年工程机械需求持续向好,我们重点推荐工程机械板块。此外,我们重点推荐行业需求持续复苏的工业机器人板块;行业高景气度持续的半导体设备及光伏设备板块;加工渗透率不断提升的激光设备板块。

工程机械板块: 行业景气度延续,需求韧性强劲;重点推荐工程机械龙头三一重工、徐工机械、中联重科,高空作业平台龙头浙江鼎力,核心液压件龙头恒立液压、艾迪精密等。

工业机器人板块: 工业机器人需求行业持续复苏,重点推荐国产工业机器人龙头埃斯顿、埃夫特,工业自动化系统集成商拓斯达。

激光设备板块: 激光加工渗透率不断提升,向高功率和国产化稳步推进;重点推荐激光器龙头制造商锐科激光,数控系统提供商柏楚电子。

光伏板块：重点推荐光伏硅片环节设备龙头晶盛机电，光伏电池片环节设备龙头捷佳伟创。

半导体设备板块：推荐半导体设备龙头北方华创、中微公司、长川科技等。

4. 风险提示

- (1) 固定资产投资不及预期；
- (2) 市场竞争加剧；
- (3) 疫情反复失控。

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来6个月内, 股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	预计未来6个月内, 行业指数表现优于市场指数10%以上
增持	预计未来6个月内, 股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	预计未来6个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来6个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来6个月内, 行业指数表现劣于市场指数10%以上
卖出	预计未来6个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国境内(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路18号安徽国际金融中心A座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路1199号证大五道口广场16楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188